

光大证券股份有限公司 2024 年
面向专业投资者公开发行公司债券
(第二期) 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3484号

联合资信评估股份有限公司通过对光大证券股份有限公司及其拟2024年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定光大证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，光大证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受光大证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

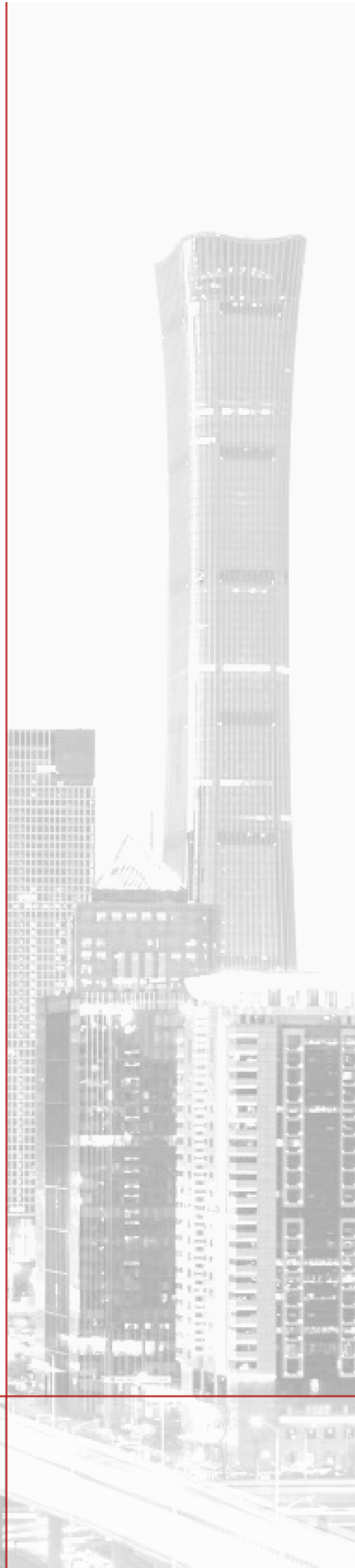
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



光大证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/05

债项概况 本期债项发行规模为不超过 30.00 亿元（含）；期限为 3 年；每张票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债项为固定利率债券。本期债项采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。本期债项募集资金扣除发行费用后，将用于补充流动资金。本期债项无担保。

评级观点 光大证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强。经营方面，业务运营多元化程度较高，分支机构布局广泛，并建立了较为完善的境外服务网络，营业收入及多项业务排名居行业上游，业务综合竞争力很强；财务方面，公司资本实力很强，资本充足性良好，随着业务规模的增长，债务期限偏短，但整体仍处于行业合理范围，流动性指标表现很好。相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行后，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **公司股东背景很强。**公司作为中国光大（集团）总公司旗下企业，在集团内具有重要战略地位，能够在资源、资本补充等方面得到股东支持。
- **业务资质齐全，业务竞争力很强。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务资质齐全，2021 年以来公司经营状况较好，主要业务均排名处于行业上游，具有很强的行业竞争力。
- **资本实力很强，资产流动性很好，资本充足性良好。**2021 年以来，公司资本实力持续增长，整体处于行业较强水平；资产流动性很好，杠杆水平属于同类企业中适中水平，资本充足性良好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。2021—2023 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入持续下降。
- **短期债务占比较高，存在一定流动性压力。**2024 年 3 月末，公司全部债务规模较大，且债务主要集中在一年内，存在一定短期流动性管理压力。
- **监管趋严的外部环境下，需关注公司治理及风险管理。**2021 年以来，外部监管环境趋严，需进一步加强公司治理及风险管理。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性		
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

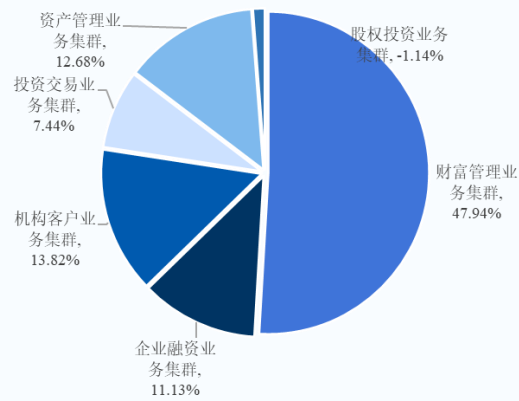
主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	2391.08	2583.54	2596.04	2460.30
自有资产（亿元）	1689.62	1893.31	2037.84	/
自有负债（亿元）	1103.66	1245.47	1358.88	/
所有者权益（亿元）	585.95	647.84	678.95	686.61
自有资产负债率（%）	65.32	65.78	66.68	/
营业收入（亿元）	167.07	107.80	100.31	22.04
利润总额（亿元）	46.68	38.54	47.57	8.40
营业利润率（%）	32.36	35.81	26.22	38.36
营业费用率（%）	37.53	55.94	63.53	60.33
薪酬收入比（%）	24.64	37.42	42.30	/
自有资产收益率（%）	2.11	1.81	2.19	/
净资产收益率（%）	6.37	5.25	6.48	1.01
盈利稳定性（%）	45.32	8.50	9.18	--
短期债务（亿元）	449.35	556.78	704.54	631.87
长期债务（亿元）	525.01	453.67	420.45	330.97
全部债务（亿元）	974.35	1010.44	1124.99	962.84
短期债务占比（%）	46.12	55.10	62.63	65.63
信用业务杠杆率（%）	83.11	57.13	54.67	/
核心净资本（亿元）	390.12	399.53	393.70	/
附属净资本（亿元）	50.00	89.00	76.00	/
净资本（亿元）	440.12	488.53	469.70	/
优质流动性资产	371.99	483.21	499.25	/
优质流动性资产/总资产（%）	24.20	27.32	25.71	/
净资本/净资产（%）	73.65	74.45	70.56	/
净资本/负债（%）	46.85	43.90	36.81	/
净资产/负债（%）	63.61	58.97	52.17	/
风险覆盖率（%）	283.89	342.13	319.38	/
资本杠杆率（%）	26.29	22.55	20.08	/
流动性覆盖率（%）	244.46	216.78	232.90	/
净稳定资金率（%）	155.69	157.99	145.75	/

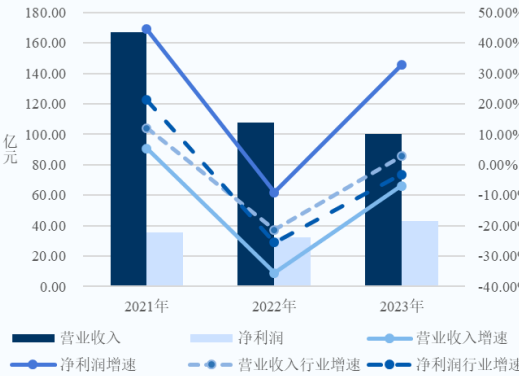
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用；4.公司 2024 年第一季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化。

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

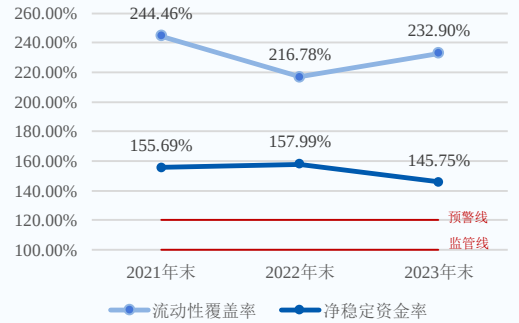
2023 年公司收入构成



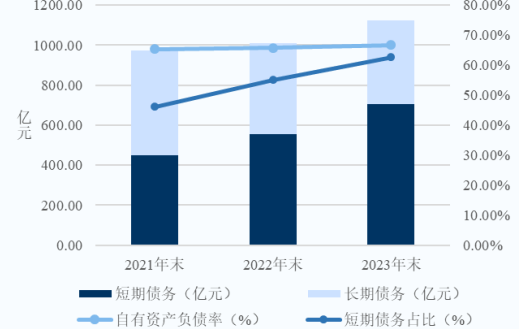
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	净资产（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	469.70	6.48	9.18	232.90	145.75	319.38	20.08
兴业证券	AAA	347.31	4.53	40.91	294.56	133.21	320.95	13.24
国信证券	AAA	821.40	5.91	33.66	267.92	133.51	290.71	13.55
申万宏源证券	AAA	914.98	4.54	48.48	169.61	130.47	300.77	11.28

注：兴业证券股份有限公司简称为兴业证券，国信证券股份有限公司简称为国信证券；申万宏源证券有限公司简称为申万宏源证券
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/05/28	梁兰琼 刘鹏	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2021/10/28	姚雷 卢芮欣	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	二

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，未公开披露的评级报告无报告链接
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：梁兰琼 lianglq@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

光大证券股份有限公司（以下简称“公司”或“光大证券”）成立于 1996 年，原名为“光大证券有限责任公司”，由中国光大（集团）总公司（现用名为“中国光大集团股份公司”，以下简称“光大集团”）和中国光大国际信托投资公司出资成立，初始注册资本为 2.50 亿元。1999 年 6 月至 2007 年 5 月期间，光大证券进行了多次股权变更和增资扩股，最终由光大集团持股 51.00%，光大集团子公司中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）持股 49.00%，且注册资本由 5.00 亿元增加至 28.98 亿元。2009 年 8 月，公司首次公开发行 A 股 5.20 亿股并在上海证券交易所上市（股票代码“601788.SH”），募集资金总额 109.62 亿元，公司注册资本变更为 34.18 亿元。2015 年 9 月，公司完成了非公开发行特定投资者现金认购的证券变更登记，注册资本变更为 39.07 亿元。2016 年 8 月，光大证券发行 H 股 6.80 亿股并在香港联交所上市（股票代码为“6178.HK”），实际募集资金 86.21 亿港元；并于同年 9 月行使超额配售权发行 H 股 0.24 亿股，募集资金净额约 3.08 亿港元，注册资本变更为 46.11 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 46.11 亿元，其中光大集团直接和间接持有公司的股权比例为 45.88%，为公司控股股东，光大集团控股股东为中央汇金投资有限责任公司，持股比例为 63.16%，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）；股东持股情况详见附件 1-1。截至 2024 年 3 月末，光大证券控股股东持有公司股份不存在被冻结和质押的情况。

公司主营证券业务，主要业务包括证券经纪业务、信用交易业务、证券自营业务、投资银行业务及资产管理业务等；截至 2023 年末，公司在全国设有 242 家证券营业部。截至 2023 年末，公司下设财富管理事业部、营销服务总部、金融产品总部等多个职能部门（详见附件 1-2）；境内外共有 7 家一级子公司：光大期货、光证资管、光大资本、光大富尊、光证控股、光大发展和光大保德信。

图表 1 • 截至 2023 年/末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	持股比例 (%)	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
光大期货有限公司	光大期货	期货经纪	100.00	15.00	274.77	29.07	12.06	3.78
上海光大证券资产管理有限公司	光证资管	资产管理	100.00	2.00	32.34	28.59	7.70	2.89
光大富尊投资有限公司	光大富尊	投资	100.00	20.00	19.97	18.13	0.88	0.49
光大证券国际控股有限公司	光证控股	投资控股	100.00	74.00 ¹ (港币)	127.42	25.06	4.62	-4.83
光大发展投资有限公司	光大发展	股权投资	100.00	5.00	9.79	2.64	3.87	2.64
光大保德信基金管理有限公司	光大保德信	基金管理	55.00	1.60	16.02	14.00	4.85	0.89
光大资本投资有限公司 ²	光大资本	股权投资	100.00	40.00	23.48	-8.18	0.49	21.40

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：上海市静安区新闸路 1508 号；法定代表人：刘秋明。

二、本期债项概况

本期债项全称为“光大证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”；发行规模为不超过 30.00 亿元（含）；期限为 3 年；每张票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债项采用簿记建档方式发行；票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债项采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。

本期债项募集资金扣除发行费用后，将用于补充流动资金。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

¹ 光证控股注册资本单位为港币，受 2023 年商誉减值影响，光证控股产生净亏损 4.83 亿元。

² 因 2023 年光大资本签署执行和解协议，形成非经常性损益，故本期形成净利润 21.40 亿元，净资产由 2022 年的-29.32 亿元变为 2023 年的-8.18 亿元。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

四、行业分析

2023年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2024年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《[2024年证券行业分析](#)》。

五、规模与竞争力

公司作为全国性综合类证券公司，各项业务行业排名上游，具有很强的竞争力。

公司是全国性综合类上市证券公司，业务牌照齐全，综合竞争力很强。2021—2023年，公司资本实力、收入水平均处行业上游；截至2023年末，公司共有242家证券营业部，分布于全国30个省、自治区、直辖市的121个城市（含县级市），覆盖了中国主要的经济发达地区。

2021年以来，公司业务整体保持了良好的发展趋势，主要业务基本排名行业上游水平，业务多元化程度较高，综合竞争力很强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力一般，盈利指标表现较好，盈利稳定性强，资本杠杆率高。

图表2·2023年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	光大证券	兴业证券	国信证券	申万宏源证券
净资本（亿元）	469.70	347.31	821.40	914.98
净资产收益率（%）	6.48	4.53	5.91	4.54
盈利稳定性（%）	9.18	40.91	33.66	48.48
资本杠杆率（%）	20.08	13.24	13.55	11.28

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构。公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，能够满足日常经营需求。

公司按照《公司法》《证券法》《香港上市规则》等相关法律法规的要求，不断完善法人治理结构，形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构。

股东大会是公司的最高权力机构。

董事会是公司的常设决策机构，对股东大会负责。公司董事会由 13 名董事组成，其中独立董事不少于三分之一，执行董事不多于 2 名。董事会下设薪酬、提名与资格审查委员会，战略可持续发展委员会，审计与关联交易控制委员会及风险管理委员会等 4 个专门委员会。截至 2024 年 5 月末，公司有 13 名董事，其中 5 名为独立董事。

公司监事会成员为 9 名，其中设监事长 1 名，外部监事 2 名，另外监事会包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于 1/3；截至 2024 年 5 月末，公司共有 9 名监事，其中 3 名职工监事。

根据公司章程规定，公司设总裁 1 名，副总裁、助理总裁以及其他高级管理人员若干名。总裁、董事会秘书、合规总监由董事会聘任或解聘；副总裁、助理总裁、财务总监、首席风险官、首席信息官以及其他高级管理人员由总裁提名，董事会聘任或解聘。

公司董事长赵陵先生，生于 1972 年，管理学博士，现任公司董事长、执行董事，历任中国光大银行股份有限公司党委委员、副行长、董事会秘书，中国光大银行股份有限公司总行资金部职员、交易室副处长、投资交易处处长、总经理助理、副总经理、副总经理（主持工作）、总经理，金融市场部总经理，首席业务总监；光大永明资产管理股份有限公司董事、光银国际投资有限公司董事、中国光大银行股份有限公司（欧洲）董事，自 2022 年 6 月 14 日起，任公司董事长。

公司执行董事、总裁刘秋明先生，生于 1976 年，历任申银万国证券股份有限公司机构业务负责人，瑞银证券有限责任公司董事总经理，中国平安保险（集团）股份有限公司执委、平安证券有限责任公司副总裁，中民投资管理有限公司董事长兼总裁等职，自 2020 年 3 月起，任公司执行董事、总裁。

2 管理水平

公司内部控制体系健全，内部控制水平很高。

公司依据《企业内部控制规范》《证券公司内部控制指引》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司全面风险管理规范》等法律法规的要求，建立了完善的内部控制制度，以“全生命周期管理，垂直考核”等理念，不断提高公司内部控制。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司的主要业务。根据公司公告的内部控制审计报告，2021—2023 年，审计机构均认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

监管处罚方面，2021—2023 年，公司受到的监管措施及行政处罚主要涉及公司及子公司因业绩预告不准确、保荐职责履行不到位、客户常设授权失效的情况下继续将客户证券质押于财务机构，公司股权承销业务中保荐职责履行不到位、对子公司管控机制不完善、未勤勉尽责履行审慎核查义务，核查结论不严谨；债券承销业务中发行程序执行不规范、承销方式披露不准确等情况，针对上述情况，公司已严格按照监管要求进行全面深入的整改。2024 年 4 月，公司因金通灵科技集团股份有限公司相关项目受到江苏证监局出具警示函监管措施的决定。整体来看，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入持续下降，财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源。2024 年 1—3 月，公司营业收入同比有所下降。

公司主营业务包括财富管理业务集群、企业融资业务集群、机构客户业务集群、投资交易业务集群、资产管理业务集群、股权投资业务集群等。2021—2023 年，受证券市场变动影响，公司营业收入持续下降，年均复合下降 22.51%。2023 年，公司营业收入同比下降 6.94%，同期行业平均水平为增长 2.77%。

从收入构成看，2021—2023 年，财富管理业务集群始终为公司第一大收入来源，企业融资业务集群、机构客户业务集群和资产管理业务集群也是公司收入的重要补充。2021—2023 年，财富管理业务集群收入和占比均持续下降，收入年均复合下降 31.48%；企业融资业务集群收入持续下降，年均复合下降 25.38%，占比先上升后下降；机构客户业务集群收入及占比均持续上升；投资交易业务集群收入波动较大，2023 年投资交易业务集群由亏损转为盈利，收入占比 7.44%；资产管理业务集群收入受行业收缩影响持续下降，年均复合下降 20.01%，占比先升后降；股权投资业务集群波动较大，2022 年由盈利转为亏损，2023 年持续亏损，主要系国内资本市场波动，子公司投资项目公允价值亏损所致；公司其他业务收入主要是总部、投资控股平台的运营，一般营运资金的管理收入等，收入波动下降，年均复合下降 7.52%。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
财富管理业务集群	102.43	61.31	56.12	52.06	48.09	47.94
企业融资业务集群	20.16	12.07	15.34	14.23	11.17	11.13
机构客户业务集群	11.77	7.05	12.02	11.15	13.87	13.82
投资交易业务集群	-4.43	-2.65	-1.27	-1.18	7.46	7.44
资产管理业务集群	19.87	11.89	16.49	15.29	12.71	12.68
股权投资业务集群	4.58	2.74	-1.70	-1.58	-1.15	-1.14
分部间抵销	-1.75	-1.05	-7.38	-6.85	-4.17	-4.16
其他	14.42	8.63	18.18	16.86	12.33	12.29
营业收入	167.07	100.00	107.80	100.00	100.31	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 22.04 亿元，同比下降 19.85%，主要系市场波动引起投资交易及客需交易业务收益变化导致的投资收益同比大幅下降及公允价值变动损益增长共同所致。

2 业务经营分析

（1）财富管理业务集群

公司经纪业务形成了覆盖全国的经纪业务网络体系；2021—2023 年，受证券市场交投活跃度变动的影响，公司证券经纪业务收入持续下降；子公司光大期货业务规模较大，行业竞争力较强，对板块业务收入形成较好的补充。

2020 年，公司成立财富管理事业部，财富管理业务集群主要包括零售业务、融资融券业务、股票质押业务、期货经纪业务、海外财富管理及经纪业务。2021—2023 年，公司财富管理业务集群收入持续下降，收入年均复合下降 31.48%；2023 年，公司财富管理业务集群收入较上年下降 14.31%。

从网点分布来看，公司积极推进网络的合理布局及功能转型，由市场导向型转为服务公司整体业务、由传统通道转型为公司投行、资管、固收、期货、基金各类业务的客户终端和展业渠道。近年来公司积极探索互联网金融，打造“一站式”电子商务平台，实现了非现场开户业务系统上线。截至 2023 年末，公司在全国 30 多个省、自治区、直辖市设有营业部，覆盖了中国经济比较发达的珠三角、长三角、环渤海地区和主要省份城市，形成了覆盖全国的经纪业务网络体系，共有 242 家营业部。

零售业务方面，公司零售业务围绕“客户-资产-收入”发展逻辑，坚持“以客户为中心”，在“金阳光投顾”“金阳光管家”两大投顾服务品牌下，进一步完善投顾服务体系。客户数量方面，截至 2023 年末，公司客户总数 586 万户，较 2022 年末增长 9%；客户总资产 1.3 万亿元，较上年末减少 3%。2023 年公司累计代销金融产品规模为 333.85 亿元，同比增长 26%。截至 2023 年末，证券投顾业务签约客户资产规模 504 亿元，较年初增长 35%。

图表 4 • 公司证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
证券经纪业务手续费及佣金净收入	37.71	28.19	23.59
其中：代理买卖证券业务	24.79	19.05	16.21
交易单元席位租赁	7.26	5.37	3.93
代销金融产品业务	5.66	3.77	3.44
期货经纪业务手续费及佣金净收入	5.83	4.79	4.12

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入持续下降，以代理买卖证券业务为主，期货经纪业务手续费及佣金净收入持续下降。

除本部经纪业务外，公司还通过其子公司光大期货开展期货业务。2021 年以来，全国期货市场活跃，累计成交量及成交额均较快增长。光大期货 2023 年日均保证金规模 342.70 亿元（2022 年 300 亿元），交易额的市场份额为 1.79%。光大期货在中国金融期货交易所股份有限公司、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、广州期货交易所股份有限公司的市场份额分别为 1.12%、1.46%、2.49%、2.55%和 0.67%；全年在上交所股票期权累计成交量份额 1.48%。公司主要通过香港子公司开展海外财富管理及经纪业务；截至 2023 年末，香港子公司证券经纪业务客户总数 14.1 万户（2022 年 14.2 万户），托管客户资产规模 543 亿港元，财富管理产品数量突破 3200 只。

公司信用业务具有较强竞争优势，2021—2023 年，受市场波动及相关政策影响，融资融券业务及股票质押式回购业务规模均持续下降。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押式回购业务。2021—2023 年，公司信用业务余额先降后稳、波动下降，信用业务杠杆率处于行业一般水平。

融资融券业务方面，2021—2023 年，公司融资融券余额先降后稳、波动下降，年均复合下降 12.67%；截至 2023 年末，公司融资融券余额较上年末上升 0.58%，融资融券业务整体维持担保比例为 242.90%。2021—2023 年，公司融资融券业务收入持续下降，年均复合下降 15.84%；2023 年公司实现融资融券利息收入同比下降 10.66%。截至 2023 年末，融出资金已计提的减值准备余额 6.30 亿元，总计提比例 1.83%，其中针对第 3 阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备余额 6.06 亿元、计提比例 95.67%。

股票质押业务方面，近年来随着股票质押新规、资管新规等的正式实施，股票质押业务风险暴露频繁，公司对股票质押业务规模进行持续压降，化解存量风险。2021—2023 年末，公司股票质押余额持续下降，年均复合下降 12.90%；截至 2023 年末，公司股票质押式回购业务的余额为较上年末下降 3.14%；2021 年以来，公司加大股票质押项目清收力度，买入返售金融资产科目转回信用减值损失分别为 0.27 亿元、2.94 亿元和 0.14 亿元。截至 2023 年末，公司自有资金股票质押业务已计提的减值准备余额 8.38 亿元、总计提比例 86.61%，其中针对第 3 阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备位 8.38 亿元、计提比例 100%。

截至 2023 年末，公司自有资金股票质押余额 10.07 亿元，较 2022 年末减少 0.91 亿元。公司股票质押自有资金出资待履约项目的加权平均履约保障比例为 262.99%。2021—2023 年，自有资金股票质押利息收入持续下降，年均复合下降 56.28%；2023 年公司实现自有股票质押回购利息收入同比大幅下降 69.79%。

图表 5 • 公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
信用业务余额	486.96	370.12	371.20
融资融券余额	450.38	341.47	343.45
股票质押余额	36.58	28.65	27.75
其中：自有资金股票质押余额	17.84	10.98	10.07
信用业务杠杆率（%）	83.11	57.13	54.67
融资融券利息收入	31.69	25.12	22.44
自有资金股票质押利息收入	2.25	1.43	0.43

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）企业融资业务集群

2021—2023 年，企业融资业务集群收入持续下降；公司股权融资业务金额波动下降，债务融资业务承销金额波动上升，承销

笔数持续增长。

公司的企业融资业务集群主要包括股权融资业务、债务融资业务、海外投行业务和融资租赁业务等。2021—2023 年，公司企业融资业务集群实现营业收入持续下降，年均复合下降 25.58%；2023 年，公司企业融资业务集群营业收入同比下降 27.20%，主要系主要系股权承销业务收入下降所致。

2021—2023 年，公司股权融资业务金额波动下降，年均复合下降 44.83%。2023 年，公司股权承销规模同比大幅下降 72.83%，IPO 融资规模及再融资规模均大幅下降。

债务融资业务方面，2021—2023 年，公司债务融资业务承销金额波动增长，年均复合增长 10.17%；承销笔数持续增长。2023 年，公司债券承销金额同比增长 25.51%，项目数量增加 127 笔；根据公司年报，2023 年公司债券承销业务市场份额 3.30%，行业排名第 7 位；其中，其中，银行间产品承销金额 881.98 亿元，行业排名第 4 位；资产证券化承销金额 426.78 亿元，排名第 9 位。

公司主要通过香港子公司开展海外投资银行业务。2023 年，香港子公司完成股权类项目 18 个，债权类项目 7 个。其中包括 14 个境内企业海外融资项目，IPO 承销项目数排名全市场第 13 位。公司主要通过控股子公司光大幸福融资租赁有限公司（以下简称“光大幸福租赁”）开展融资租赁业务。2023 年，光大幸福租赁共完成融资租赁业务投放 4.60 亿元。

项目储备方面，截至 2023 年末，公司 IPO 项目在审家数 9 家，科创板项目储备家数 6 家，股权业务储备较为充足。

图表 6 • 公司企业融资业务集群业务情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)
股权融资	20	177.77	16	199.12	10	54.11
其中：IPO	14	116.45	8	102.24	6	43.63
再融资	6	61.32	8	96.88	4	10.48
债务融资	1132	3631.33	1312	3512.00	1439	4407.77

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（3）机构客户业务集群

2021—2023 年，公司机构客户业务集群业务收入持续增加，公司对机构客户综合服务能力不断提升。

公司机构客户业务集群主要包括机构交易业务、主经纪商业务、资产托管及外包业务、投资研究业务、金融创新业务和海外机构销售业务。2021—2023 年，公司机构客户业务集群收入持续增加，年均复合增长 8.52%；2023 年，公司机构客户业务集群实现营业收入较上年增长 15.32%，在收入中占比为 13.82%。

机构交易业务方面，公司加强内部业务协同，运用产品销售资源等综合服务手段，提升客户服务能力；2023 年，保险投研佣金同比增长 9%，新增合作机构客户 106 家。主经纪商服务业务方面，2023 年，面向商业银行及理财子公司、私募、信托等金融机构，公司提供以交易系统、投研、资金募集、资本中介、FOF/MOM 投资为基础，其他服务为延展的一站式综合金融服务；截至 2023 年末，公司累计引入 PB 产品 6483 只，较 2022 年末增长 27.57%。存续 PB 产品 4020 只，较 2022 年末增长 43.67%。资产托管及外包业务方面，2023 年，公司资产托管及外包业务紧跟监管动态，进一步提升业务风险控制、安全保障、运营能力和专业水平；截至 2023 年末，公募及私募基金托管规模 671 亿元，较年初增长 10.57%，私募产品外包规模 1289 亿元，较年初增长 25.92%。投资研究业务方面，截至 2023 年末，公司研究跟踪 A 股上市公司 789 家，海外上市公司 174 家，市场影响力不断提升。金融创新业务方面，2023 年，公司场外衍生品业务标的多元化，积极探索各种场外衍生品的对冲工具，在业务开拓、渠道建设、客户规模和创新业务方面均取得进展。海外机构交易业务方面，公司主要通过香港子公司开展海外机构交易业务；2023 年，海外机构交易业务不断加强推广和协同。

（4）投资交易业务集群

2021—2023 年，公司自营投资规模持续上升，投资交易业务集群收入波动较大；公司证券投资结构由以债券和基金为主，转变为以债券和股票为主。

公司投资交易业务集群包括权益自营投资业务和固定收益自营投资业务。2021 年以来，公司权益自营投资业务以方向性投资为主，持续完善投研体系，推动业务模式优化，构建多策略投资组合，有效控制风险敞口，减少市场波动对公司经营绩效的冲击。固定收益自营投资方面，2021—2023 年，公司固定收益自营投资业务根据市场及时调整策略，丰富长期配置策略，调整投资结构，保持高等级品种的较高持仓占比，规模持续增加。业务创新方面，积极参与 ESG 主题投资，践行绿色发展理念。

2021—2023 年，公司投资交易业务集群收入受市场影响，波动较大，2021 年及 2022 年，该业务集群分别亏损 4.43 亿元和 1.27 亿元，2022 年亏损规模较上年有所缩小；2023 年，投资交易业务集群收入盈利 7.46 亿元。

2021—2023 年，公司证券投资规模持续上升，年均复合上升 18.72%。截至 2023 年末，公司证券投资资产规模较上年末增长 1.73%，主要系债券投资规模大幅增加所致。截至 2022 年末，公司债权投资及股票投资规模分别较上年末增长 48.23%和 379.09%，基金和理财产品投资规模分别较上年末下降 12.56%和 24.15%；截至 2023 年末，公司债券和股票投资资产余额分别较上年增长 21.34%和 12.84%，基金和理财产品投资规模分别下降 23.83%和 43.57%。

各项投资占比方面，2021—2022 年，公司投资业务以债券和基金为主，2023 年，公司股票投资金额有所增长，基金投资金额大幅下降，公司证券投资投资结构由以债券和基金为主，转变为以债券和股票为主。

图表 7 • 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	321.87	37.19	477.12	39.80	578.94	47.47
基金	344.91	39.85	301.59	25.16	229.73	18.83
理财产品	81.90	9.46	62.12	5.18	35.05	2.87
股票	53.16	6.14	254.68	21.24	287.38	23.56
其他	63.61	7.35	103.42	8.63	88.59	7.26
合计	865.44	100.00	1198.93	100.00	1219.69	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		8.22		9.07		6.70
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		149.17		176.27		174.82

注：债券=交易性金融资产中的债券及资产支持证券+债权投资+其他债权投资

基金=交易性金融资产中的公募基金及基金公司专户产品

股票=交易性金融资产中的股票+其他权益工具中的股票

其他=交易性金融资产中的永续债及其他+其他权益工具中的股权及其他

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

（5）资产管理业务集群

2021—2023 年，公司资产管理业务规模持续下降，该集群收入亦持续下降，基金子公司业务发展稳定。

公司资产管理业务集群包括资产管理业务、基金管理业务和海外资产管理业务。2021—2023 年，公司资产管理业务集群收入持续下降，年均复合下降 20.01%；2023 年，公司资产管理业务集群实现营业收入较上年下降 22.87%，主要系资产管理业务手续费收入下降所致。

公司资产管理业务主要通过子公司光证资管开展。2021 年以来，光证资管拓展投资策略，丰富产品线，发展机构业务，同时提升主动管理能力，加大产品研发及发行力度，公司主动管理规模持续增长。此外，光证资管有序推进大集合公募化改造，旗下全部大集合产品已参照公募基金进行运作。截至 2023 年末，公司受托管理总规模 3002.91 亿元，较上年末小幅下降 17.82%；按产品类型划分，集合理财规模 1877.96 亿元，单一理财规模 1020.26 亿元，专项理财规模 104.69 亿元。

公司主要通过控股子公司光大保德信开展基金管理业务并通过香港子公司开展海外资产管理业务。2021 年以来，光大保德信加强与代销渠道合作，拓展各类合作渠道。资产管理规模方面，光大保德信积极推进零售渠道建设，加速零售产品首发；并完善产品布局，涵盖各类品种。截至 2023 年末，光大保德信管理公募基金 71 只、专户产品 26 只，旗下资管子公司产品 26 只，资产管理总规模 999 亿元。其中，公募资产管理规模 812 亿元，公募剔除货币理财规模 638 亿元。2023 年，香港子公司旗下管理的公募基金产品投资业绩优于市场同期指数，管理规模约 13.36 亿港元。

图表 8 • 公司资产管理业务情况表

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
管理资产总规模	3746.79	100.00	3654.17	100.00	3002.91	100.00
其中：集合理财规模（含公募基金）	1805.11	48.18	2106.24	57.64	1877.96	62.54
单一理财规模	1548.33	41.32	1362.51	37.29	1020.26	33.98
专项理财规模	393.35	10.50	185.44	5.07	104.69	3.49

其中：主动管理业务	3386.00	90.37	3504.35	95.90	/	/
被动管理业务	360.79	9.63	149.82	4.10	/	/

资料来源：联合资信根据公司定期报告、公开资料整理

（6）股权投资业务集群

2021 年以来，公司股权投资业务因风险项目而产生较大波动，需对后续发展和风险化解情况保持关注。

公司股权投资业务集群包括私募基金投融资业务和另类投资业务。2021—2023 年，公司股权投资业务集群收入波动较大；2023 年，公司股权投资业务仍亏损，亏损规模较上年有所缩小。

公司主要通过全资子公司光大资本及光大发展开展私募基金投融资业务。2020 年以来，光大资本根据监管要求，针对直投项目和存量基金持续进行整改规范，加强存量投资项目投后管理，推进风险处置化解。公司主要通过全资子公司光大富尊开展另类投资业务。光大富尊有序推进科创板跟投、股权直投等业务，参与公司科创板战略配售，截至 2023 年末，完成科创板跟投家数 11 家。

近年来，公司股权投资业务存在风险项目，对该集群盈利情况造成了一定影响。2016 年，光大资本全资子公司光大浸辉投资管理（上海）有限公司（以下简称“光大浸辉”）、暴风集团股份有限公司全资子公司暴风（天津）投资管理有限公司（以下简称“暴风投资”）和上海群畅金融服务有限公司作为普通合伙人与各有限合伙人设立了上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）（简称“上海浸鑫”），并通过上海浸鑫收购境外 MP&Silva Holding S.A.（以下简称“MPS”）公司 65% 的股权。光大浸辉担任上海浸鑫的执行事务合伙人。2019 年 2 月 25 日，因 MPS 公司经营陷入困境，上海浸鑫投资期限届满到期，未能按原计划实现退出。上述事项的进展情况详见“或有事项”。

3 未来发展

公司制定了较为清晰的经营目标和相应的业务经营计划，符合自身情况和发展需要。

公司以“建设中国一流投资银行”为战略目标，坚持“聚焦主业发展，坚持稳进发展，推进均衡发展，强化协同发展，实现安全发展”的发展思路，坚定“轻重并举、寓重于轻、以重促轻”的发展策略。切实落实金融央企责任，发挥券商中介职能，全力服务实体经济和国家重大战略，持续推进财富机构、投资银行、资产管理等核心业务高质量发展，实现投资交易业务稳健发展，打造光大证券自身的特色优势，提升公司的品牌吸引力和市场竞争力。

八、风险管理分析

公司建立了全面的风险管理制度，有效地支撑了各项业务稳步运行。

公司风险管理组织架构包括四个层级：董事会及其风险管理委员会、监事会；管理层及下属各专业委员会；各风险管理职能部门；各部门、分支机构及子公司。

公司董事会承担全面风险管理的最终责任，负责推进风险文化建设；审议批准公司全面风险管理的基本制度；审议批准公司的风险偏好、风险容忍度以及重大风险限额；审议公司定期风险评估报告；建立与首席风险官的直接沟通机制等。董事会授权其下设的风险管理委员会履行其全面风险管理的部分职责。公司监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会及经营管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。

公司管理层对全面风险管理承担主要责任，负责制定风险管理制度，并适时调整；建立健全全面风险管理的经营管理架构，明确全面风险管理职能部门、业务部门以及其他部门在风险管理中的职责分工，建立部门之间有效制衡、相互协调的运行机制；制定风险偏好、风险容忍度及重大风险限额等的具体执行方案，确保其有效落实；对其进行监督，及时分析原因，并根据董事会的授权进行处理；定期评估公司整体风险和各类重要风险管理状况，解决风险管理中存在的问题并向董事会报告；建立涵盖风险管理有效性的全员绩效考核体系；建立完备的信息技术系统和数据质量控制机制等。公司管理层下设若干专业委员会，在各自职责范围内负责部分风险管理职能。

公司具有风险管理职能的部门包括：风险管理与内控部、法律合规部、内部审计部、信息技术总部、财务与司库部、运营管理总部、董事会办公室（监事会办公室）、投资银行质量控制总部、投资银行内核办公室。各职能部门按照公司授权对公司不同风险进行识别、监测、评估和报告，协助、指导和检查各部门、分支机构及子公司的对口风险管理工作。

公司各业务部门、分支机构及子公司负责人承担各自业务领域风险管理的直接责任。公司各业务部门、分支机构及子公司负责严格按照公司授权管理体系在被授予的权限范围内开展业务，严禁越权从事经营活动，并通过制度、流程、系统等方式，进行有效管理和控制。

九、财务分析

公司提供的 2021—2023 年财务报告均经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见。公司 2024 年 1—3 月的财务报表未经审计。

在重大会计政策变更方面，2021—2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021—2023 年及 2024 年一季度，公司财务合并范围无重大变化。

总体上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2021—2023 年末，公司负债规模波动增长，杠杆水平处于行业适中水平；债务规模大，且债务期限偏短，需持续加强流动性管理。截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末有所下降。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 3.05%；负债以自有负债为主，占比均超过 60%。截至 2023 年末，公司负债总额较年初下降 0.96%，系代理买卖证券款下降导致非自有负债下降所致。按科目来看，负债主要构成中，拆入资金主要是银行拆入资金；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付债券是公司发行的债券、中期票据、收益凭证等；其他负债主要是其他应付款中衍生交易保证金。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	1805.12	100.00	1935.70	100.00	1917.09	100.00	1773.69	100.00
按权属分：自有负债	1103.66	61.14	1245.47	64.34	1358.88	70.88	/	/
非自有负债	701.46	38.86	690.24	35.66	558.20	29.12	/	/
按科目分：拆入资金	136.92	7.59	137.04	7.08	128.21	6.69	54.16	3.05
卖出回购金融资产款	198.64	11.00	312.49	16.14	438.63	22.88	457.74	25.81
应付债券	478.27	26.49	416.16	21.50	394.99	20.60	306.34	17.27
代理买卖证券款	698.03	38.67	689.26	35.61	555.24	28.96	609.44	34.36
其他负债	34.47	1.91	142.44	7.36	187.93	9.80	152.77	8.61
其他	258.79	14.34	238.31	12.31	212.09	11.07	193.24	10.90

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 7.45%。截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 11.34%，其中短期债务增加较多。从债务结构来看，公司短期债务占比较高且持续上升；一年内到期的债务占比为 83.27%，存在一定短期流动性管理压力。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率小幅波动增长，杠杆水平仍处于行业适中水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 7.48%，主要系归还部分到期债券所致。公司全部债务规模亦较年初下降 14.41%；从债务结构来看，公司短期债务占比 65.63%，占比较年初上升 3.00 个百分点，短期债务占比进一步上升。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务（亿元）	974.35	1010.44	1124.99	962.84
其中：短期债务（亿元）	449.35	556.78	704.54	631.87
长期债务（亿元）	525.01	453.67	420.45	330.97

短期债务占比 (%)	46.12	55.10	62.63	65.63
自有资产负债率 (%)	65.32	65.78	66.68	/
净资本/负债 (%) (母公司口径)	46.85	43.90	36.81	/
净资产/负债 (%) (母公司口径)	63.61	58.97	52.17	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

图表 11 • 截至 2023 年末公司有息债务到期期限结构

到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
6 个月内	817.28	73.37
6 个月~1 年 (含)	110.22	9.90
1 年以上	186.37	16.73
合计	1113.87	100.00

注：上表中有息债务为公司提供口径，不含交易性金融负债和租赁负债

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司流动性指标整体表现很好。

公司持有充足的高流动性资产以满足公司应急流动性需求。截至 2023 年末，公司优质流动性资产合计 499.25 亿元，优质流动性资产占总资产比重处于行业较高水平。2021—2023 年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现较好。截至 2023 年末，公司流动性覆盖率较上年增长 16.12 个百分点，净稳定资金率下降 12.24 个百分点，仍处于较好水平。

图表 12 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，利润留存对资本的补充作用良好；主要风险控制指标显著优于监管标准，资本充足性很好。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较年初变化不大。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.67%，主要系公司提取一般风险准备及各年利润留存所致。截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 4.80%。公司所有者权益以资本公积、未分配利润和一般风险准备为主，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，针对 2021—2023 年利润，公司现金分红分别为 10.51 亿元、9.68 亿元和 12.92 亿元（2023 年为利润分配方案），分红金额分别占上年归属母公司净利润的 29.50%、29.88%和 30.25%，分红力度一般，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 1.13%，主要系利润留存所致，所有者权益结构构成较年初变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	578.66	98.75	640.05	98.80	670.89	98.81	678.49	98.82
其中：股本	46.11	7.97	46.11	7.20	46.11	6.87	46.11	6.80

其他权益工具（永续债）	49.99	8.64	94.99	14.84	94.99	14.16	94.99	14.00
资本公积	241.99	41.82	241.99	37.81	241.91	36.06	241.91	35.65
一般风险准备	89.75	15.51	97.80	15.28	103.23	15.39	103.30	15.23
未分配利润	116.37	20.11	122.87	19.20	147.61	22.00	154.36	22.75
其他	34.45	5.95	36.30	5.67	37.04	5.52	37.81	5.57
少数股东权益	7.30	1.25	7.80	1.20	8.07	1.19	8.13	1.18
所有者权益	585.95	100.00	647.84	100.00	678.95	100.00	686.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2021—2023 年末，公司（母公司口径）净资产规模持续增长，净资本规模波动增长，主要风险控制指标保持良好。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	440.12	488.53	469.70	--	--
净资产（亿元）	597.58	656.19	665.67	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	155.03	142.79	147.06	--	--
风险覆盖率（%）	283.89	342.13	319.38	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	26.29	22.55	20.08	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	73.65	74.45	70.56	≥20.00	≥24.00

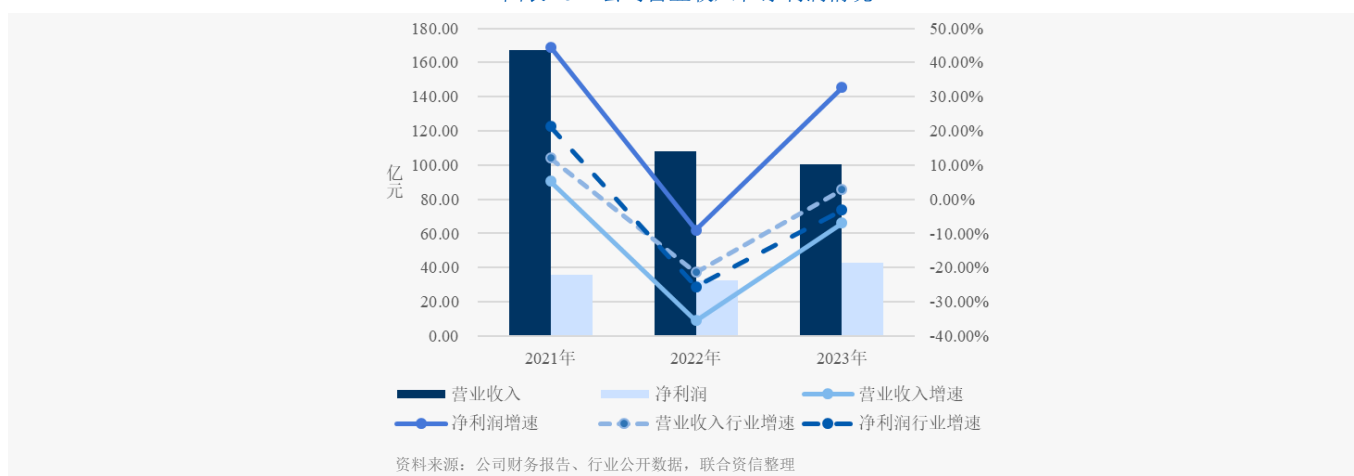
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 年，受证券市场波动影响，公司营业收入持续下降，净利润波动增长，盈利指标有所波动，整体盈利能力较好；2024 年一季度，公司营业收入、净利润均同比有所下降。

2021—2023 年，公司营业收入持续下降，2023 年同比下降 6.94%，营业收入具体分析详见“经营概况”。同期，公司净利润波动增长，年均复合增长 9.86%，2023 年同比增长 32.71%，主要系主要系子公司光大资本签署执行 MPS 相关事项的和解协议，转回预计负债，当期冲回营业外支出 21.24 亿元所致。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2021—2023 年，公司营业支出波动下降，年均复合下降 19.07%，主要系大宗商品交易业务产生的其他业务成本波动所致。2023 年，公司营业支出较上年增长 6.95%；营业支出主要是业务及管理费，2023 年公司业务及管理费支出同比增长 5.69%，主要系为员工成本、折旧及摊销和电子设备运转费等支出增加所致；营业成本中的其他业务成本大幅下降 64.71%，主要系当年大宗商品基差贸易成本变动所致。

2021—2023 年，公司各类减值损失波动较大。其中，2022 年，公司信用减值损失为-0.36 亿元，主要系公司当年公司加大股票质押项目清收力度，转回部分信用减值损失所致；2023 年，公司各类减值损失合计 6.69 亿元，主要系信用减值损失中计提的应收股利及其他应收款减值损失增加、其他资产减值损失中的商誉减值损失增加所致。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	62.70	55.49	60.30	87.14	63.73	86.11	13.30	97.87
各类减值损失	3.94	3.49	-0.36	-0.52	6.69	9.03	0.02	0.12
其他业务成本	45.38	40.16	8.61	12.45	3.04	4.11	0.18	1.30
其他	0.97	0.86	0.65	0.94	0.55	0.75	0.10	0.71
营业支出	113.00	100.00	69.20	100.00	74.01	100.00	13.59	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标来看，2021—2023 年，公司自有资产收益率和净资产收益率均先降后增、波动增长，营业费用率和薪酬收入比持续增长，营业利润率先增后降、波动下降；2023 年，公司营业费用率和薪酬收入比分别较上年增长 7.59 个百分点和 4.88 个百分点；自有资产收益率和净资产收益率分别较上年上升 0.38 和 1.23 个百分点；公司营业利润率较上年下降 9.58 个百分点；公司整体盈利能力较好。

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 22.04 亿元，同比下降 19.85%，主要系市场波动引起投资交易及客需交易业务收益变化导致的投资收益同比大幅下降及公允价值变动损益增长所致；公司当期实现净利润 6.88 亿元，同比大幅下降 29.04%，主要系营业收入下降及营业外支出中计提预计的诉讼赔偿款增加综合所致。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业费用率（%）	37.53	55.94	63.53	60.33
薪酬收入比（%）	24.64	37.42	42.30	/
营业利润率（%）	32.36	35.81	26.22	38.36
自有资产收益率（%）	2.11	1.81	2.19	/
净资产收益率（%）	6.37	5.25	6.48	1.01
盈利稳定性（%）	45.32	8.50	9.18	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司存在一定或有负债风险，已计入预计负债。

截至 2023 年末，公司不存在对外担保情况。

未决诉讼方面，光大浸辉和上海浸鑫诉暴风集团和冯鑫股权转让纠纷一案，北京市高级人民法院判决驳回光大浸辉和上海浸鑫的诉讼请求，该案已上诉至最高人民法院，截至 2023 年 9 月末，相关案件均已终审判决。公司根据相关诉讼、仲裁的最新进展情况及目前所获得的信息并考虑相关法律法规的要求，公司依据国际会计准则第 37 号-准备、或有负债和或有资产，于 2023 年 6 月 30 日累计确认了相关的预计负债为人民币 52.59 亿元。根据公司 2023 年 9 月 20 日的相关公告，光大资本与上海浸鑫和利益相关方招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）、上海华瑞银行股份有限公司（以下简称“华瑞银行”）协商，已经制定和解方案并经公司董事会审议通过，光大资本分别与招商银行及华瑞银行签署执行和解协议，以人民币 26.4 亿元履行终审判决确定的全部支付义务。公司已根据相关诉讼、仲裁的最新进展，对上述事项计提了相应的预计负债及资产减值准备。根据公司 2023 年三季报披露，由于上述签署的和解协议，公司转回预计负债 21.44 亿元；根据公司年报披露，截至 2023 年末，公司确认预计负债 5.47 亿元（2022 年末为 52.84 亿元）。

根据公司 2024 年 2 月 6 日披露的相关公告，光大资本已经向最高人民法院提出再审申请；根据公司 2024 年 5 月 10 日披露的相关公告，光大资本收到再审申请之《民事裁定书》，中华人民共和国最高人民法院裁定驳回了光大资本与嘉兴招源涌津股权投资基金合伙企业

(有限合伙)相关诉讼的再审申请。公司已就 MPS 相关诉讼事项计提了相应的预计负债,上述事项不会对公司当期整体经营业绩造成重大影响。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》,截至 2024 年 5 月 13 日查询日,公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至本报告出具日,根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 3 月末,公司获得商业银行的授信额度超过 2300 亿元,其中尚未使用额度超过 2000 亿元,授信规模很大,能满足公司业务发展需求。

十、ESG 分析

公司环境风险很小,较好地履行了作为上市公司的社会责任,治理结构和内控制度很完善。整体来看,公司 ESG 表现很好,对其持续经营无负面影响。

环境方面,公司所属行业为金融行业,面临的环境风险很小。公司践行绿色运营,公司重视金融机构在推动经济可持续增长和国家经济转型中的引导作用,开发了多个符合 ESG 主题的资产管理策略产品,为企业提供绿色股权、绿色债券及资产支持证券等绿色融资解决方案等。2023 年,公司承销绿色债券 37 只,承销规模达 147.16 亿元。

社会责任方面,公司持续推动社会责任理念与业务发展融合,从稳健运营、可持续金融、员工发展、环境友好、回馈社会等方面积极履行企业社会责任。2023 年,公司解决就业 8064 人,人均培训时长 91.30 小时,整体咨询客户满意度 99.42%。公司纳税情况良好,2021—2022 年度均为纳税信用 A 级纳税人(2023 年度尚未公布)。公司积极参与乡村振兴、公益助学、消费帮扶、金融帮扶,2023 年公司承销乡村振兴债券 10 只,承销规模达 30.35 亿元。2023 年,光大证券通过光大集团统筹定点帮扶单位、上海市慈善基金会、光大阳光公益专项基金等渠道对外捐赠金额合计 773 万元,积极参与金融帮扶、产业帮扶、消费帮扶、公益帮扶等各项帮扶行动。

公司建立了相对完善的 ESG 治理架构,并定期披露社会责任报告。公司 ESG 策略由董事会决策、管理层统筹实施,各部门及各子公司相互协作配合,公司在董事会下设置了战略与可持续发展委员会负责制定环境、社会及治理(ESG)目标,推动 ESG 体系建设并审阅 ESG 报告。公司将 ESG 责任理念融入日常经营管理,将 ESG 因素逐步纳入公司全面风险管理体系,如在公司及业务层面不断强化对 ESG 相关风险的事前防范、事中和事后控制管理,将 ESG 因素纳入投融资业务尽职调查、风险评估和后续管理等环节,并将 ESG 因素纳入风险偏好指标体系等,以进一步提高公司在非财务风险控制上的有效性。公司推行董事会的多元化建设,截至 2024 年 5 月末,公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化,其中独立董事占比 5/13,女性董事占比为 3/13。

十一、外部支持

公司作为光大集团金融板块的重要组成部分,股东背景很强,受股东支持力度较大。

公司控股股东光大集团由财政部和中央汇金投资有限责任公司发起设立,综合实力极强,业务范围涵盖金融领域多个子行业,是国内综合实力排名前列的大型国有金融集团。截至 2023 年末,光大集团总资产 74476.12 亿元,所有者权益 7513.07 亿元;2023 年,光大集团实现营业总收入 2349.33 亿元,净利润 434.20 亿元。

公司作为光大集团综合金融平台的重要业务板块之一,在集团内具有重要的战略地位,能够获得集团在资源、资本补充等方面的支持。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模,本期债项发行规模较小,本期债项发行后,相关偿债指标对发行后全部债务的覆盖程度变化不大。考虑到公司作为上市证券公司,资本实力很强,融资渠道畅通等因素,公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2023 年末,公司全部债务规模 1124.99 亿元,本期债项发行规模合计不超过 30.00 亿元,相较于公司的债务规模,本期债项的发行规模较小。

以 2023 年末财务数据为基础进行测算,在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下,本期债项发行后,公司债务规模将增长 2.67%,自有资产负债率将提升 0.48 个百分点,考虑到本期债项债务期限较长,故债务期限结构将略有改善。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础,按照本期债项发行 30.00 亿元估算,本期债项发行后,公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

项目	以 2023 年末财务数据测算	
	发行前	发行后
全部债务 (亿元)	1124.99	1154.99
所有者权益/全部债务 (倍)	0.60	0.59
营业收入/全部债务 (倍)	0.09	0.09
经营活动现金流入额/全部债务 (倍)	0.37	0.36

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,本期债项信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

光大证券股份有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。